

DESAFIOS DA FINEP E O FOMENTO À INOVAÇÃO



André Amaral de Araújo

RESUMO

O artigo analisa os desafios da Finep como a tradicional gestora pública dos instrumentos de financiamento das empresas inovadoras e das instituições científicas e tecnológicas (ICTs) no Brasil, bem como a necessidade de adequação do seu modelo jurídico-institucional à dinâmica do fomento à inovação. Procura desenhar a trajetória da evolução da instituição, comparando-a com aquelas delineadas por outras instituições financeiras públicas de fomento, especialmente no que diz respeito aos padrões de captação e sustentabilidade financeira. Argumenta-se que, apesar do pioneirismo conferido ao modelo institucional da Finep, para o qual se optou pela criação de uma instituição financeira pública federal, reconhecida pelo Conselho Monetário Nacional, tal configuração jurídico-institucional tem sido negligenciada ao longo da sua evolução histórica, a ponto de dissociá-la do ambiente regulatório, orientado pelos Acordos de Basileia, que regem o sistema financeiro nacional (SFN).

Palavras-chave: Finep, inovação, ciência e tecnologia.

ABSTRACT

This article analyzes the challenges faced by Finep as the traditional public agency managing the funding of innovative companies and of scientific and technological institutions (ICTs) in Brazil, as well as its need of adapting its juridical-institutional model to the dynamics of stimulus to innovation. It seeks to outline the evolutionary path of this agency, and compare it to those of other public funding institutions, mainly as regards to the patterns of funding and financial sustainability. We argue that, despite the pioneering character conferred upon Finep's institutional model, according to which a public federal funding institution was created – and accredited by the National Monetary Council – such juridical-institutional setting has been neglected throughout its historical evolution, and has even been dissociated from the regulatory environment guided by the Basel Accords, which rule over the national financial system (SFN).

Keywords: Finep, innovation, science and technology.

O debate sobre o financiamento à inovação tem como uma das questões mais importantes os arranjos institucionais dos sistemas financeiros nacionais e sua simetria com o perfil da demanda por financiamento e da organização da produção das atividades de inovação em cada país.

Freeman e Perez (1988) destacam na análise do sistema nacional de inovação a coevolução entre as instituições financeiras e tecnológicas, ressaltando que as transformações nas estruturas organizacionais das firmas são acompanhadas de inovações financeiras desenvolvidas pelo sistema bancário e mercado de capitais.

Entre os estudiosos brasileiros da teoria da inovação destacam-se alguns que concentraram seus trabalhos nos padrões de financiamento à inovação e se referem diretamente à dinâmica dessas relações institucionais. Por não se tratar de trabalho acadêmico, são citados apenas os autores que, além de focarem suas pesquisas nesse campo, conheceram profundamente as instituições da administração pública federal envolvidas com o fomento às atividades de CT&I¹.

Em artigo publicado por Melo (2009) são citadas várias abordagens sobre essa questão. Entre as diversas citações destaca-se a de Chesnais e Sauviat (2005), que avança na análise do *venture capital* como uma inovação institucional notadamente americana e adaptada à evolução do sistema financeiro dos Estados Unidos da América. Melo afirma ainda que “poucos são os textos que abordam diretamente o financiamento da inovação em suas dimensões sistêmicas” e, entre esses, a análise se fixa em torno dos instrumentos, *funding*, ou modelo de gestão sobre a alocação dos recursos, como observa Bastos (2003) ao discutir os fundos setoriais e o contexto político e institucional da sua criação.

Recentemente Hollanda (2010) fez uma extensa avaliação da organização do sistema de financiamento à inovação no Brasil, caracterizando a evolução do papel da Finep

desde a criação do crédito subsidiado, no início dos anos 70, até o presente, passando pelos diversos focos e recortes de política ao longo do tempo e a partir da sua carteira de operações. Hollanda destaca um aspecto fundamental, o da interferência das instituições financeiras, públicas ou privadas, na seleção das trajetórias tecnológicas das empresas, e enfatiza a avaliação do papel dessas instituições na contribuição para a política de desenvolvimento.

A presente análise procura complementar algumas questões exploradas nas abordagens citadas acima, especialmente no que se refere à fragilidade da organização institucional do sistema financeiro brasileiro, sobretudo do segmento público, o qual ainda não dispõe de instituições capazes de contribuir para a construção de um regime autossustentado do crescimento das firmas e das economias ou mesmo de agentes públicos de financiamento incapazes de construir trajetórias adequadas e capturar as oportunidades de inovação locais.

A CRIAÇÃO DE UMA INSTITUIÇÃO FINANCEIRA SINGULAR E FRÁGIL

No caso brasileiro, em que o sistema bancário privado não oferta financiamento de longo prazo, as atividades inovativas são custeadas com recursos próprios das empresas e marginalmente financiadas pelas instituições financeiras públicas federais ou por incentivos fiscais e subvenções econômicas. Nesse quadro, a margem para acertos das políticas de financiamento é absolutamente reduzida².

O financiamento, além de marginal, não dispõe de recursos de forma contínua e crescente. Até hoje não foi estruturado um padrão de financiamento adequado para as empresas brasileiras inovadoras, diferenciado e sustentável, semelhante às reformas realizadas nos anos 60, 70 e 80 (após a Constituinte de 1988), com a transformação dos bancos e a criação/adequação de fundos públicos para financiar os investimentos. Essa reforma se

ANDRÉ AMARAL DE ARAÚJO é assessor da presidência da Financiadora de Estudos e Projetos (Finep), empresa do Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação (MCTI).

Embora a responsabilidade pelas informações e argumentos seja exclusiva do autor, este artigo contou com a colaboração da economista Tatiana Ponte Castelo Branco, da Finep, mestre em economia matemática pelo Instituto Nacional de Matemática Pura e Aplicada (Impa), tanto no aprimoramento da redação quanto nas projeções sobre os cenários para o FNDCT.

1 Os nomes citados são de empregados das instituições de fomento ou que ocuparam cargos na administração dessas instituições.

2 Iedi – Revista nº 402, 2/12/2010 – Incentivos à Inovação. Estima-se que o apoio do governo federal represente algo em torno de 14% dos gastos privados anuais. Base ano 2008.

INSTITUCIONALIZAÇÃO DO SISTEMA DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS
FEDERAIS DE FOMENTO (LEGISLAÇÃO BÁSICA³)

BANCOS FEDERAIS DE DESENVOLVIMENTO	CRIAÇÃO	TRANSFORMAÇÃO	EXTINÇÃO
BNH	Lei nº 4.380, de 21/8/64		Decreto Lei nº 2.291, de 21/11/86
Basa	Decreto-lei nº 4.451, de 9/7/42, cria o Banco de Crédito da Borracha	Basa, Lei nº 5.122, de 28/9/66	
BNB	Lei nº 1.649, de 19/7/52		
BNDES	Lei nº 1.628, de 20/6/52		
Caixa Econômica Da Corte	Decreto nº 2.723, de 12/1/1861	CEF, Decreto-lei nº 759, de 12/8/69	CEF absorve funções do BNH – Decreto Lei nº 2.291, de 21/11/86
Finep	Decreto-Lei nº 200, de 25/2/67 e Decreto nº 61.056, de 24/7/67		

FUNDOS CONSTITUCIONAIS	CRIAÇÃO	TRANSFORMAÇÃO	
FNO	Lei nº 7.827, de 27/9/89		
FNE	Lei nº 7.827, de 27/9/89		
FGTS	Lei nº 5.107, de 13/9/66	Alterado pela Lei nº 7.839, de 12/10/89	
FAT	Lei Complementar nº 19, de 25/6/74	Lei nº 7.998, de 11/1/90	

³ Em 1995 foi promulgada a Lei nº 9.126 (10/11/1995), que estabeleceu a taxa de juros de longo prazo (TJLP) como taxa de referência para todos os fundos públicos.

materializou nos binômios BNH/CEF-FG-TS, BNDES-FAT, Basa-FNO e BNB-FNE.

As mudanças ocorridas com a nova legislação dos fundos constitucionais, em 1989 e 1990, facilitaram os ajustes que os bancos federais também foram obrigados a fazer em função dos Acordos de Basileia, assinados em 1988, e procuravam conjugar essa necessidade à criação de condições para a retomada do desenvolvimento, experiência tantas vezes tentada com os diversos planos econômicos adotados no final dos anos 80.

No mesmo período da mudança desse marco legal, o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil já preparavam uma reforma significativa para implementar no país as normas prudenciais decorrentes de Basileia.

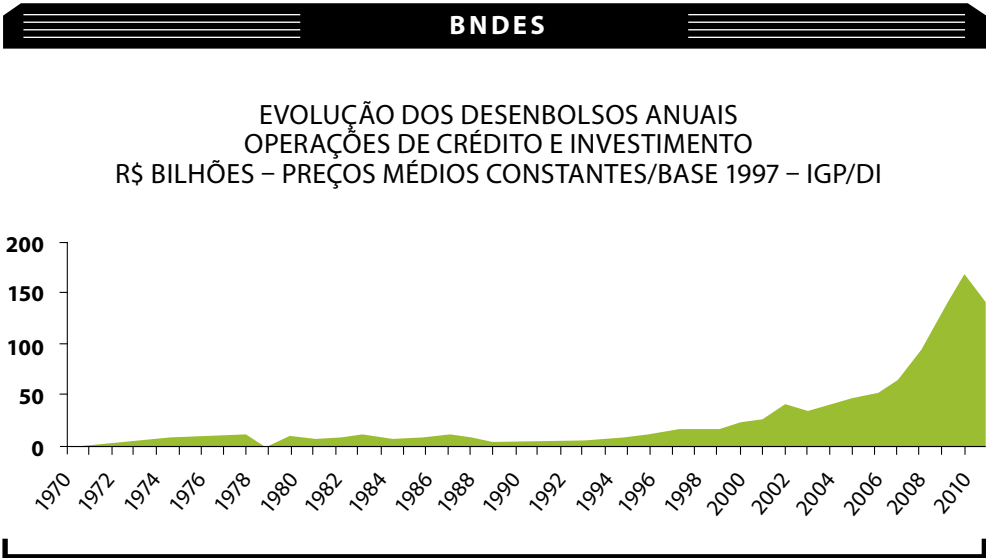
Os ajustes trazidos pela nova legislação dos fundos públicos visavam garantir um fluxo contínuo e crescente de recursos para os bancos. Os bancos, por sua vez, seriam a base de acumulação e retenção de ativos dos fundos, o que permitiu, como acabou acontecendo, que pudessem resistir melhor à crise de inadimplência no período da “hiperinflação” e dos frequentes cortes e contingenciamentos do orçamento fiscal. Os prazos e custos estipulados para a captação e aplicação de recursos regulamentados passaram a ser

compatíveis com as práticas das instituições oficiais. As medidas normalizaram as condições para que os bancos oficiais pudessem atender aos indicadores da supervisão bancária de Basileia, em especial os relacionados aos riscos de mercado e risco sistêmico.

O caso de maior destaque que ilustra os efeitos produzidos por essa reforma é o do BNDES, pela estabilidade resultante ao longo de quatro décadas e crescimento consistente após 1989, quando o FAT é regulamentado. O padrão BNDES-FAT não exige que o banco amortize a dívida desse fundo. Cabe ressaltar a intensificação do crescimento nos últimos quatro anos, relacionada ao Programa de Sustentação do Investimento (PSI), que representou um empréstimo do Tesouro Nacional em torno de R\$ 200 bilhões⁴, além dos aportes de capital requeridos pelas normas prudenciais.

O PSI, como *funding*, introduziu uma novidade, reunindo diversas funções: a) de política de investimentos anticíclica, mitigando os efeitos negativos da crise financeira internacional de 2008; b) explicitou prioridades da política industrial; e c) tornou-se a primeira Lei Nacional de Subsídios Creditícios à Inovação, com equalização de taxa de juros e oferta de crédito com taxas nominais abaixo da inflação.

4 O PSI foi autorizado pela Lei nº 12.453, de 21 de julho de 2011.



Fonte: Além, 2011; Lamenza, Pinheiro & Giambiagi, 2011

A relação banco-fundo público é indispensável à capitalização das duas contrapartes. O banco garante um fluxo de fundos estável e retém ativos, ou dívidas contra o fundo, que por sua vez passa a contar com uma receita extraordinária e crescente de juros, além da arrecadação anual. A receita de juros e de amortizações dos empréstimos concedidos, em todos os casos citados, representa atualmente uma parcela elevada do orçamento dos fundos. Ao mesmo tempo, como são segregados do orçamento fiscal, reduzem o risco de contaminação das crises fiscais.

A capitalização dos bancos resultou em recebíveis cada vez maiores para os fundos, mesmo para os fundos que aplicam parte significativa da receita anual em operações não reembolsáveis ou sem retorno financeiro, como o FAT, que mantém o seguro-desemprego e programas de capacitação e requalificação dos trabalhadores.

O FAT acumulou, após três décadas, um ativo de créditos a receber do BNDES de cerca de R\$ 200 bilhões, que por sua vez contribui para o orçamento anual do fundo com pagamentos anuais de juros de cerca de R\$ 10 bilhões. Essa receita se tornou relativamente maior do que a arrecadação do PIS/Pasep.

É importante registrar que os fundos públicos que não dispõem de um padrão de capitalização são meramente destaques de prioridade governamental tornados rígidos, fruto da insegurança política e construção de consenso sobre temas e questões estratégicas para o país. A autoimposição de disciplina evita o desvio de recursos das áreas “previamente” condensadas, materializadas sob a forma de lei, entre os poderes Executivo e Legislativo.

A CRIAÇÃO DA FINEP

A Finep tem sua constituição autorizada pelo artigo 191 do Decreto-lei nº 200, de 25 de fevereiro de 1967. Considerada instituição financeira logo após a sua criação, a Finep foi registrada no Banco Central do Brasil, expedindo-se a Carta-Patente nº A-67/3247⁵, de 18 de outubro de 1967. Do ponto de vista

do escopo e do exercício das atividades de fornecimento de crédito⁶, exercida desde a sua criação, assemelha-se aos demais bancos federais de fomento.

O fator contraditório na sua constituição e que terá consequências negativas para o futuro, marcando a sua atuação nas décadas seguintes, está relacionado à ausência de um padrão de captação e capitalização semelhante ao que foi estruturado para as demais instituições financeiras federais.

A criação da Finep e do FNDCT, bem como a regulamentação e a estruturação dos seus primeiros programas, ocorre exatamente no período citado, entre as décadas de 60 e 70, quando os sucessivos governos construíram um padrão de captação para as instituições financeiras de fomento federais, que garantiu estabilidade para as ações de longo prazo na qual estavam envolvidas.

A instituição financeira Finep, no entanto, não recebe o mesmo tratamento das demais instituições financeiras federais. O FNDCT, seu fundo de sustentação, é criado como uma mera conta gráfica no orçamento fiscal da União. Não lhe é atribuída nenhuma receita estável, vinculada a taxas ou impostos, como nos demais fundos públicos administrados pelas instituições financeiras federais.

O aspecto paradoxal é que os investimentos em inovação não só estão associados aos demais investimentos realizados pelas empresas como envolvem um risco mais elevado, o que deveria ter sido motivo de maior preocupação com o suporte de política pública e de um padrão de financiamento específico. Inovação é uma atividade evolucionária que busca introduzir melhorias contínuas na produção.

Além disso, diversos atores que participaram da construção e consolidação do Projeto Finep também estavam envolvidos, direta ou indiretamente, com essas transformações no BNDES, ou pertenciam ao seu quadro de pessoal. Todavia os projetos institucionais diferem no que se refere ao modelo de sustentabilidade financeira.

A inexistência de um padrão de financiamento e de capitalização sustentável do

5 O documento denominado “Carta-Patente” foi extinto pela Circular nº 2.115, de 8 de janeiro de 1992, o que, obviamente, não quer dizer que a autorização de funcionamento por ela representada tenha sido cancelada.

6 Antes de seu advento, a empresa pública Finep não passava de um fundo de natureza contábil, denominado Fundo de Financiamento de Estudos e Projetos e Programas, criado pelo Decreto nº 55.820, de 8 de março de 1965, cuja administração cabia ao BNDES.

binômio Finep/FNDCT marca um período “quase a-histórico” da área de C&T no governo federal, marcado pelas profundas dificuldades de diálogo com a área econômica, aspecto que começou a ser superado apenas no final dos anos 90.

Somente em 1998, com a aprovação do Marco Regulatório do Setor do Petróleo, mediante a Lei nº 9.478, de 6 de agosto de 1997, foi criado o primeiro fundo setorial com recursos vinculados dos *royalties* do petróleo ao FNDCT, o CTPetro. Esse fato foi determinante para que o Ministério de Ciência e Tecnologia (MCT), atual Ministério de Ciência, Tecnologia e Inovação (MCTI), a partir de 1999, passasse a liderar a trajetória de reforma dos fundos setoriais de C&T.

A vinculação dos *royalties* do petróleo ao FNDCT dependeu mais da sensibilidade das lideranças envolvidas na negociação política do marco regulatório do setor do que dos tradicionais quadros representativos do setor de C&T. A origem da mobilização pela criação dos fundos setoriais não está associada apenas à estabilidade orçamentária para garantir os investimentos em C&T, mas, principalmente, à busca de uma alternativa para provimento de recursos para os centros de pesquisas das empresas estatais alvos da privatização (Cepel, CPqD, etc.).

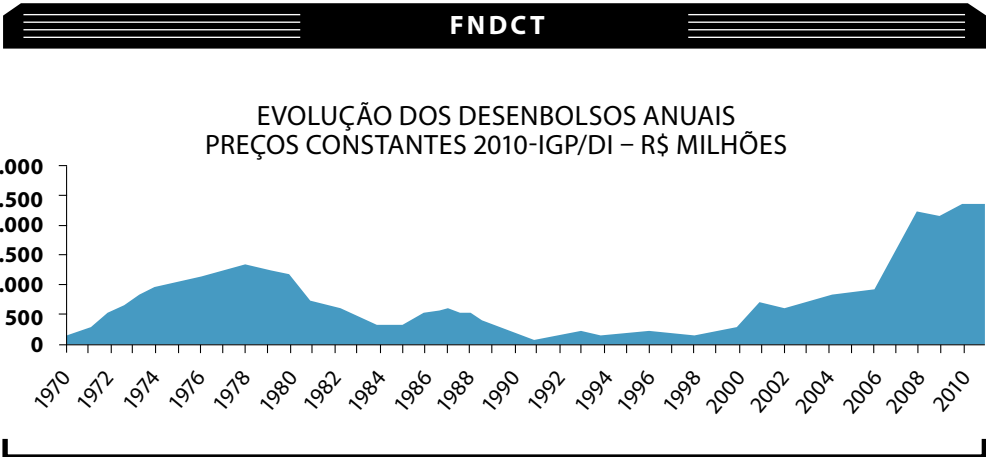
A arrecadação do FNDCT, após os fundos setoriais, desenha uma trajetória bastante positiva, acima das expectativas dos gestores que estiveram envolvidos com a elaboração

dos atos legais. A Cide Tecnológica, denominado Fundo Verde-Amarelo ou Programa de Estímulo à Interação Universidade-Empresa (Lei nº 10.168/2000), passada a primeira década da sua criação, arrecada mais do que 1.000% da receita do seu primeiro ano, mesmo depois de ter reduzida a sua base original de arrecadação, quando diversos segmentos da indústria de tecnologia da informação e comunicação (TICs) contribuíam com o pagamento de IRRF⁷, posteriormente isentado pelos pacotes de incentivos fiscais para indústria.

FNDCT – CRISE DOS ANOS 90

No gráfico anterior fica evidente como os desembolsos do FNDCT caem vertiginosamente na década de 80 e se deterioram durante quase duas décadas. Na década de 90, recursos do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), com contrapartida do Tesouro Nacional, evitaram a extinção do fundo. Somente em meados dos anos 2000, o volume de recursos destinados pela Finep e pelo FNDCT às ICTs e empresas superou a média dos anos 70. Quatro décadas depois, a economia brasileira mudou de patamar, assumiu a posição de oitava economia do mundo, e o fundo de financiamento à pesquisa e inovação tornou-se pouco superior ao seu tamanho nos anos 70. A análise desse indicador demonstra o subdimensionamento do FNDCT frente às necessidades da economia brasileira.

7 IRRF – Imposto de renda sobre remessas financeiras para o exterior a título de pagamento de compra de tecnologia e serviços tecnológicos.



Ademais, no final dos anos 90, a Finep sofreu uma forte inadimplência na carteira de operações de crédito. A perda de ativos registrada superou a marca de 60% do ativo total da empresa em 2003⁸. Esse cenário resultou de diversos fatores internos e externos à instituição, tais como: a) as crises econômicas e a privatização alteraram bruscamente a conjuntura econômica e encolheram significativamente a atividade industrial nos anos 90, afetando diversas empresas nacionais, tradicionais clientes, as quais sofreram profundamente com a abertura da economia; b) casos precariamente selecionados; ou ainda c) inexistência de política de risco de crédito semelhante às adotadas pelo setor bancário no período.

ORGANIZAÇÃO INSTITUCIONAL

Durante os anos 90, o setor bancário passou por diversos ajustes decorrentes da nova regulamentação, além da fusão de bancos, privatização, incorporação, liquidação e do saneamento financeiro estruturado para o setor privado com o Programa de Estímulo à Reestruturação (Proer), que proporcionaram o fortalecimento do sistema financeiro nacional. Contudo, a Finep foi a única instituição financeira que ficou fora do universo de quase 3.000 instituições supervisionadas pelo Bacen.

Em que pese a polêmica sobre as elevadas taxas de juros praticadas no país, a intensificação da supervisão bancária após Basileia combinou diversos aspectos positivos para as empresas do setor financeiro, entre os quais pelo menos dois merecem destaque: o aprofundamento do processo de informatização e automação dos serviços e a implantação do modelo de gestão de riscos.

O fato de não ter sido enquadrada pela supervisão bancária e, conseqüentemente, não lhe ser imposta a subordinação aos requerimentos das normas prudenciais, aliado ao crescimento das atividades de gestão operacional do FNDCT, deixou a Finep sem uma identidade institucional, isto é, sem um modelo a ser seguido.

A administração de fundos públicos é um serviço comum prestado por diversos bancos federais⁹, porém esse serviço, além de segregado, é realizado por unidades administrativas específicas, resultando em pequeno esforço operacional para a organização. No caso da Finep, a situação é diferente, pois a carteira de operações do FNDCT é quatro vezes maior do que a carteira de crédito e investimento, e seu processo operacional, mediante chamamentos públicos (processo concorrencial), atrai uma elevada demanda com alto índice de rejeição¹⁰. O custo da negação (eliminação de projeto/candidatos) em alguns exercícios foi tão elevado quanto aquele derivado da contratação e acompanhamento das operações aprovadas.

A Finep convive com padrões operacionais totalmente distintos e incompatíveis entre si do ponto de vista contábil e financeiro. Outro agravante é o fato de que a gestão financeira do FNDCT, bem como a da Finep, é realizada integralmente no âmbito do Sistema Integrado de Administração Financeira (Siafi) do governo federal, cujo plano de contas é absolutamente distinto daqueles utilizados pelos bancos públicos. No entanto, a virtude desse arranjo institucional, único, que opera instrumentos complementares, que abrangem todo o ciclo da inovação, pode ser abrigada em distintos modelos organizacionais. As estruturas organizacionais que contemplam modelos como subsidiárias, coligadas e controladas servem como referência para o desenho da futura Finep. Aliás, o sistema BNDES é um arranjo com essas características.

A experiência internacional registra poucos casos de instituições financeiras públicas atuando na concessão de crédito, investimento ou garantia de crédito para as empresas inovadoras, entre as quais se destacam: a Oseo (França) e a Kotec – Korean Technology Finance Corporation (Coreia do Sul). Praticamente em todos os países que adotaram esse modelo jurídico-institucional, as agências estão submetidas às normas prudenciais. A métrica derivada dos princípios de Basileia, e em particular a sua derivação brasileira, é adequada a qualquer tipo de banco, mesmo os

8 Provisão para devedores duvidosos registrados no Balanço de 2003, decorrente de contratos assinados em meados dos anos 90.

9 Exemplos de fundos administrados por bancos oficiais: Banco do Brasil-Fundo Constitucional do Centro-Oeste-FCO, BNDES – Fundo da Marinha Mercante (FMM).

10 Em 2009 foram submetidos 3.698 projetos de pesquisas dos quais apenas 654 foram contratados com apoio financeiro do FNDCT, representando, portanto, uma taxa de mortalidade de 82%.

que contam com subsídios diretos e indiretos nos empréstimos do Tesouro Nacional. Essa métrica se desenvolve com base em indicadores gerenciais indispensáveis às boas práticas do mercado e ajuda a calcular perfeitamente o impacto nas contas públicas. Os países mais desenvolvidos mitigam os impactos das políticas de financiamento à inovação através de aportes de capital periódicos ou mediante mecanismos automáticos, mantendo a instituição financeira enquadrada nos limites operacionais requeridos pela regulação bancária.

No entanto, no contexto internacional, a captação de recursos não se baseia na construção de fundos públicos permanentes como no caso brasileiro. O *funding*, quer seja composto por empréstimos, lançamentos de títulos ou aporte de capital do governo, é estável, decorrente da maturidade política e do entendimento da importância estratégica para o país do estímulo à inovação. São destaques no orçamento público anual acordados com o Poder Legislativo.

O modelo de fundos públicos com receitas vinculadas é fruto da necessidade de cada setor do governo ou da sociedade de resguardar o seu espaço na política pública. Esse modelo gera uma proliferação de tributos, partilhamento de taxas e impostos, com elevados custos para os contribuintes, pessoas jurídicas ou físicas e para o governo. No caso brasileiro é decorrente em grande parte dos longos períodos de crises econômicas e dos recorrentes cortes e contingenciamentos orçamentários. Uma comprovação disso é o fato de que desde o lançamento do Plano Real¹¹, em 1994, não se passou um ano sem cortes ou restrições no orçamento federal.

A REFORMA DA NOVA POLÍTICA DE INOVAÇÃO – DIVERSIDADE DE INSTRUMENTOS DE FINANCIAMENTO À P&D

A política de ciência e tecnologia na última década inaugurou um novo ciclo de fomento das atividades de pesquisa científica

e inovação tecnológica. Diversas iniciativas caracterizam esse novo ciclo: expansão dos recursos, mudança na regulamentação das novas áreas, como as de tecnologia da informação, biotecnologia, de proteção ao patrimônio genético e, sobretudo, criação dos fundos setoriais. É com a constituição de um novo padrão de financiamento para a C&T que esse momento da história da área será lembrado.

O FNDCT foi o herdeiro das receitas dos fundos setoriais. Na regulamentação do FNDCT em 2007¹², após a criação dos fundos setoriais, foi estabelecido um novo arcabouço jurídico que tem como eixo a disponibilização simultânea de praticamente todos os instrumentos de financiamento, tais como: crédito (com equalização de taxa de juros), participação em fundos de investimentos (*seed money*, *venture capital* e *private equity*), participação acionária¹³ direta e indireta no capital de empresas, garantia de liquidez para fundos de investimentos e subvenção econômica e social para projetos das ICTs e das empresas ou para empreendimentos em parceria com essas instituições.

Conforme mencionado por Pacheco (2003a), “as características de assimetria e a natureza incompleta do sistema de inovação brasileiro são bem conhecidas”, portanto era suposto que o objetivo central da reforma visava dotar a política de ciência, tecnologia e inovação de todos os instrumentos operados pelas políticas de outros países, reflexo da experiência internacional.

Esse arcabouço legal nasce no contexto da privatização que

“[...] ensejou no Brasil um debate sobre as perspectivas da pesquisa tecnológica patrocinada até então pelas empresas estatais e o que fazer com seus centros de P&D. Em vários setores, energia elétrica, siderurgia, aeronáutica, telecomunicações e petróleo, a capacitação adquirida pelo país, embora muito diferenciada setor a setor, dependeu desses esforços conduzidos pelas empresas estatais e por institutos direta ou indiretamente vinculados a essas empresas. Com a privatização, havia o risco de perder-se a competência

11 Plano Real – iniciado oficialmente em 27 de fevereiro de 1994 com a publicação da Medida Provisória nº 434/1994. Essa MP instituiu a unidade real de valor (URV), que estabeleceu regras de conversão e uso de valores monetários, iniciou a desindexação da economia, e determinou o lançamento da nova moeda.

12 Lei nº 11.540/2007.

13 No final da década de 70, a Finep realizou diversas operações de participação acionária, tendo inclusive criado uma unidade administrativa exclusiva para gestão dessa carteira de investimento.

criada e de, ao mesmo tempo, não assegurar ganhos mínimos de produtividade e eficiência das novas empresas” (Pacheco, 2003b).

O pacote de leis e decretos promulgados de 1998 até 2007 contemplou a diversidade de instrumentos para atender às necessidades de todos os tipos de instituições que atuam no processo da inovação, empresas em estágios diferentes do ciclo de vida e projetos com riscos diversos. Os fundos setoriais de C&T garantiram fontes mais estáveis e mais amplas de recursos.

Contudo, o pacote criou um complexo e inusitado modelo de gestão no setor público, envolvendo mais de dezoito comitês de gestão, diversas instâncias deliberativas e insegurança jurídica para as agências de fomento que operam os recursos.

O modelo ultrapassou distintos governos e foi operado com distintas ênfases na disputa pelos recursos do FNCT. Isso aprofundou o falso dilema político relacionado à prioridade na alocação dos recursos contrapondo a academia às empresas. Esse dilema tem afetado a compreensão das deficiências do modelo de gestão e do padrão de financiamento instituído.

A regulamentação organizada com a reforma da área de C&T bem como as práticas na operação dos seus instrumentos deixaram pendentes pelo menos duas questões importantes: a adequação/definição do modelo jurídico-institucional do principal agente de fomento, a Finep, e a estruturação de um padrão de captação e capitalização sustentável para esse tipo de instituição financeira.

Para compreender e analisar essas questões é importante também observar a recente experiência internacional. Outros países, como a França e a Coreia do Sul¹⁴, que também implementaram reformas institucionais na área de C&T nas últimas duas décadas, contemplando a criação de novos instrumentos de financiamento, deram atenção especial ao desenho de novos modelos jurídicos institucionais. Nos dois casos, as reformas se desdobraram na constituição de instituições financeiras públicas adequadas às novas for-

mas de operação. As instituições criadas, as já citadas Oseo e Kotec, estão subordinadas à regulamentação do sistema financeiro (Acor- do de Basileia). As duas instituições também mantêm forte parceria com o segmento privado do sistema financeiro.

A importância do financiamento para os investimentos em inovação vem sendo apontada como um dos gargalos estruturais ainda não solucionados pelas instituições financeiras públicas. A nova política industrial, desde 2007, garantiu a expansão da oferta de crédito subvencionado para as atividades inovativas das empresas com o Programa de Sustentação do Investimento (PSI), operado pelo BNDES e pela Finep. O apoio do PSI tem sido essencial, mas representa uma medida com horizonte de tempo delimitado.

LIMITES DA SUSTENTABILIDADE ECONÔMICA FINANCEIRA

De modo geral, a racionalidade na administração estratégica das instituições financeiras públicas deve se basear nas seguintes ações permanentes: a) garantia de um padrão de financiamento (captação de recursos) sustentável; b) qualificação do corpo de profissionais, mantida mediante concursos públicos e programas internos de qualificação de recursos humanos; c) investimentos em infraestrutura moderna e ágil que favoreçam o aprimoramento contínuo dos processos de trabalho, atualmente indispensáveis ao atendimento das normas bancárias; e d) aprimoramento contínuo das metodologias de análise e avaliação capazes de rastrear as oportunidades de investimento em inovação que devem ser capturadas.

Dentre esses elementos críticos da estratégia de sustentabilidade dessas organizações, o padrão de financiamento é, seguramente, o fator mais relevante. Conforme já observado, a inexistência de um padrão de financiamento gerou para a Finep uma instabilidade ao longo da sua trajetória facilmente demonstrada no quadro a seguir.

14 Na França, após a aprovação da Lei sobre Inovação e Pesquisa da França, Lei nº 99.587, de 12/7/1999, criou a Oseo mediante fusão da Agência Nacional de Valorização da Pesquisa (Anvar) com o Banco de Desenvolvimento da Pequena e Média Empresa (BDPME). O governo sul-coreano criou a Kotec, em 1989, como uma instituição especial sem fins lucrativos para a concessão de garantias, autorizada pelo Financial Assistance to New Technology Businesses Act. Em 2002, foi transformada em instituição financeira pelo Korea Technology Finance Cooperation Act.

Nenhuma das demais instituições financeiras federais foi tão afetada nas suas operações como a Finep. A intensidade das oscilações no fluxo de recursos e na evolução dos desembolsos operacionais não é explicada apenas pelas crises econômicas.

Em 2004, Corder e Sales-Filho ressaltaram em artigo publicado na revista *Parcerias Estratégicas*:

“Claramente, falta à Finep uma fonte de *funding* que lhe permita operar sua missão de financiadora de tecnologia para as empresas nacionais. Sem essa fonte e sem condições especiais de empréstimo para os tomadores finais, a Finep fica numa espécie de limbo financeiro: deveria ser agente de promoção do crédito e do *funding* para empresas que querem investir em pesquisa e em inovação, mas não é dotada pelo governo de recursos e de amparo do Tesouro para tanto. Assim, sobra-lhe pouca margem para cumprir uma parte importante de sua missão”¹⁵

A nova regulamentação do FNDCT, sancionada em 2007, facultou o uso dos recursos arrecadados, por qualquer um dos fundos setoriais, para os novos instrumentos de financiamento, porém não prescreveu qual a dosagem dos volumes a serem destinados anualmente para as suas finalidades. A norma foi, por um lado, flexível, omitindo os limites e, por outro lado, rigorosa, fixando

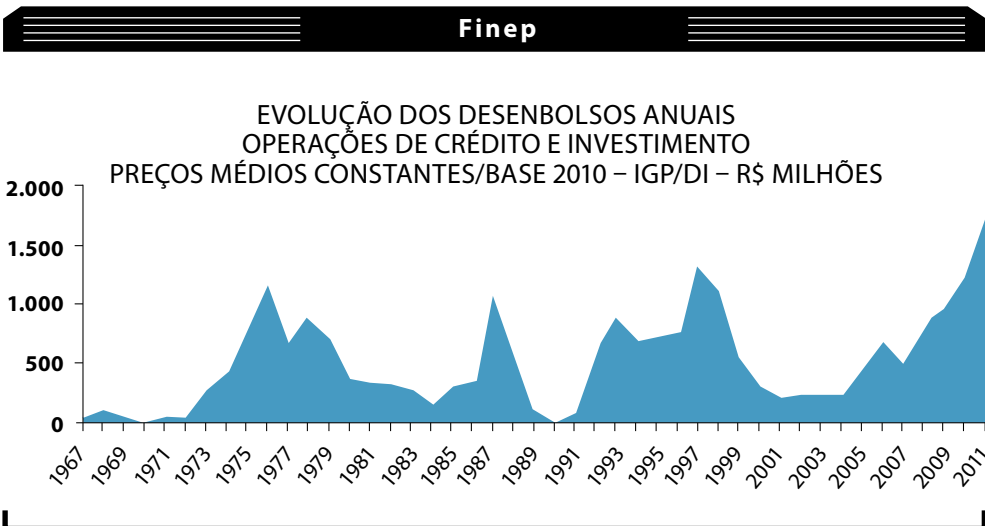
tetos desnecessários. O artigo 12, da Lei nº 11.540, estabeleceu um limite máximo de 25% da dotação orçamentária anual para a realização de empréstimos do FNDCT para a Finep a serem repassados para operações de investimento e de crédito.

O FNDCT, desde a criação dos fundos setoriais, arrecadou mais de R\$ 25 bilhões. Desse total, apenas 50% foram efetivamente desembolsados¹⁵. Grande parte da diferença não utilizada deve-se aos sucessivos contingenciamentos anuais. De acordo com o artigo 12 da lei, a Finep poderia ter captado mais de R\$ 6 bilhões sob a forma de empréstimos. Atualmente sua dívida com o FNDCT é de cerca de R\$ 2 bilhões. Apenas no ano de 2011 foi possível, mediante crédito suplementar da Lei Orçamentária Anual, aprovado no final do exercício, captar os 25% autorizados pela regulamentação do fundo.

Se tivessem sido captados os R\$ 6 bilhões potencialmente autorizados, a retenção dos ativos, no mesmo montante, proporcionaria uma receita de juros anuais ao FNDCT em torno de R\$ 360 milhões.

Isso demonstra que a gestão dos recursos do FNDCT, ao longo da última década, não foi baseada numa política de capitalização da instituição financeira, uma vez que não foi praticado o mínimo autorizado na lei. Além disso, se não houvesse a limitação legal, a Finep poderia ter acessado o montante to-

15 Siafi-MCT – <http://www.mct.gov.br/index.php/content/view/27181.html>.



tal dos recursos não utilizados, permitindo acumular ativos de mais de R\$ 12 bilhões.

É indispensável registrar que empréstimos do Tesouro Nacional ou de fundos públicos para os bancos não são registrados na contabilidade nacional como despesas e não causam impactos fiscais. Portanto, os recursos perdidos no FNDCT não comprometeriam as metas fiscais, como é o caso das subvenções sociais e econômicas concedidas às ICTs ou empresas. Por outro lado, as aplicações com retorno ampliariam o orçamento anual do fundo com a geração de mais receitas de juros e retorno de empréstimos, os quais poderiam ter favorecido a ampliação dos recursos destinados às subvenções.

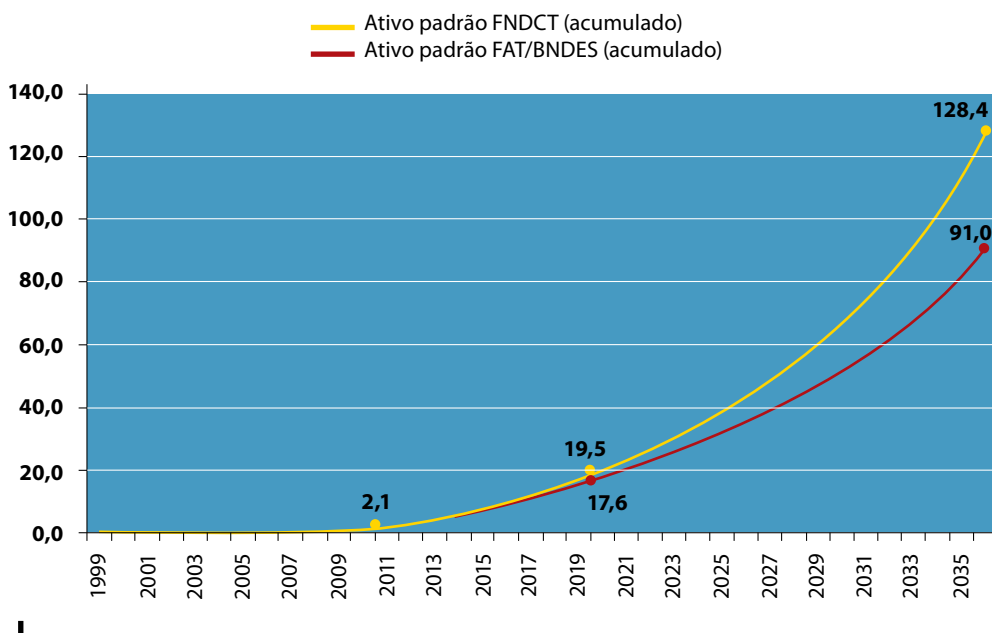
NOVO PADRÃO DE FINANCIAMENTO

Conforme já mencionado anteriormente, o padrão de financiamento e capitalização, unindo fundos e bancos, baseados em tribu-

tos vinculados especiais, é típico do Brasil. É um modelo quase extraorçamentário. O único fundo, efetivamente extraorçamentário, é o FGTS, pois o Estado administra uma poupança privada, com remuneração predefinida, e os poupadores têm uma apuração dos seus saldos como se aplicassem em um fundo de investimento. Os demais fundos são essencialmente públicos, mas suas contabilidades não podem ser contaminadas com as demais finanças, pois suas leis preservam saldos e autorizam a acumulação dos retornos e recursos não utilizados.

Há um interesse do governo federal em alterar a lei do FNDCT, garantindo um patamar mínimo de destinação da arrecadação anual de 35% para as operações de crédito. Mantida a remuneração atual com base na TJLP (6% ao ano) e considerando-se a hipótese de crescimento da receita de arrecadação dos fundos setoriais de 10% nominal ao ano, em 25 anos, o cenário provável seria próximo ao apresentado no quadro abaixo.

ATIVO FNDCT ("RECEBÍVEL DE CRÉDITO FINEP")
ESTIMATIVA 2011-2035 – VALORES ACUMULADOS (R\$ BILHÕES)



As duas curvas apresentadas no gráfico anterior comparam dois padrões financeiros distintos, o padrão atual do FNDCT e o do FAT/BNDES. No caso do padrão do FNDCT, o empréstimo à Finep conta com prazos de cinco anos de carência e quinze de amortização. No caso do padrão FAT/BNDES, os empréstimos não são amortizados, apenas são quitados os juros anuais devidos, calculados com base na TJLP sobre o saldo devedor. O padrão FAT/BNDES permite um processo de acumulação muito mais rápido de ativos de créditos a receber. Portanto, se o FNDCT pudesse adotar o padrão FAT, a sua capitalização, assim como a da Finep, seria mais intensa.

Finalmente cabem algumas observações. Os padrões adotados pelos fundos e bancos públicos federais estão se esgotando após mais de três décadas de operação. Os patamares de desembolsos dos bancos se tornaram pequenos para as necessidades da economia brasileira.

O governo federal criou o Programa PSI como medida anticíclica, mas também como medida transitória, até que uma nova fonte, ou novo *funding*, possa contribuir efetivamente para um novo ciclo de crescimento da economia brasileira.

Essa solução já está em curso. Com a criação do fundo social¹⁶ (Lei nº 12.351/2010) o governo contará com um padrão de financiamento dos investimentos em magnitude superior à do FAT para as próximas décadas. Porém, na regulamentação do fundo social não existe exclusividade para nenhum banco federal, todos poderão recorrer aos seus empréstimos.

O modelo do fundo social foi regulamentado para proporcionar um processo de capitalização mais acelerado do que dos fundos anteriores. Toda arrecadação será destinada a operações com empresas visando a retorno econômico, e a rentabilidade do fundo será destinada aos projetos sociais sem retorno financeiro. Além disso, a sua lei autorizou a constituição de um fundo de investimento e a realização de aplicações no exterior. Nesse sentido, assume a função de fundo sobera-

no retendo ativos em moedas estrangeiras, contribuindo para a estabilidade da moeda e do câmbio.

Enquanto o FNDCT até hoje destinou menos de 20% da sua arrecadação para a sua capitalização e da Finep, o FAT alocou mais de 40%. O fundo social destinará 100% da sua arrecadação anual para operações reembolsáveis. São abordagens financeiras realmente distintas, mesmo que todos prevejam o apoio a operações não reembolsáveis.

A regulamentação do fundo social, sem dúvida, aprimora o padrão anterior de capitalização dos fundos, mas não sinaliza para uma estabilidade para os bancos públicos. Esse equacionamento não dissocia duas dimensões fundamentais da governança: a prioridade do governo federal na alocação de recursos e o equilíbrio financeiro dos bancos públicos.

A atuação desses bancos está relacionada à construção de compromissos de longo prazo, e o fluxo de recursos necessita dessa garantia. Nesse horizonte de tempo, os descasamentos entre prazos de captação e aplicação estão sujeitos a inúmeras variáveis, inclusive aquelas decorrentes das flutuações da economia internacional.

Entre os fatores imponderáveis estão, também, aqueles que motivam a entrada do setor público no sistema financeiro, dentre os quais o risco dos projetos é um dos mais importantes. Nessa categoria estão enquadrados os investimentos em inovação.

A subordinação da garantia de fluxo de recursos às prioridades nunca foi um fator restritivo para a atuação dos bancos federais. No entanto, a inexistência de prioridades claramente estabelecidas, os alvos previamente indicados pela política industrial, bem como as políticas públicas não explícitas são recorrentemente questionados nos debates sobre a política de desenvolvimento.

A garantia mínima de fluxos de recursos é indispensável para o setor bancário contribuir para as taxas de crescimento, enquanto a prioridade está associada à qualidade do crescimento, ou melhor, ao desenvolvimento econômico e social desejado pelo governo federal.

16 Ver Seção III, Da Política de Investimento do Fundo Social, da Lei nº 12.351/2010.

Em resumo, na falta de prioridades, os bancos públicos vão selecionar os empreendimentos com menor risco e tenderão a adotar uma racionalidade privada, particularmente porque também estão subordinados à supervisão bancária.

De qualquer maneira, a Finep, para se transformar num agente capaz de ser mais eficiente e ter um peso relevante no financiamento à inovação no país, precisa realizar reformas administrativas profundas, adequar o modelo jurídico-institucional ao de uma instituição financeira, alterar a regulamentação do FNDCT,

lastreando o seu *funding*, e se candidatar a ser uma agente financeira do fundo social.

O modelo de referência recomendado para a Finep assemelha-se ao das agências de fomento estaduais. Esse tipo de instituição financeira pode operar todo o espectro de instrumentos necessários à política de inovação, tais como crédito, fundos de investimento e investimento direto, e administrar fundos públicos, além de estar submetido a requerimentos menores decorrentes das normas prudenciais do que os demais bancos de desenvolvimento.



BIBLIOGRAFIA



- ALÉM, Ana Claudia. "O Desempenho do BNDES no Período Recente e as Metas da Política Econômica", in *Revista do BNDES*. Rio de Janeiro, 1998.
- BASTOS, V. D. "Fundos Públicos para a Ciência e Tecnologia", in *Revista do BNDES*. Rio de Janeiro, v. 10, nº 20, dez./2003, pp. 229-60.
- CHESNAIS, F.; SAUVIAT, C. "O Financiamento da Inovação no Regime Global de Acumulação Dominado pelo Capital Financeiro", in H. M. Lastres; J. E. Cassiolato; A. Arroio (eds.). *Conhecimento, Sistemas de Inovação e Desenvolvimento*. Rio de Janeiro, Editora UFRJ/Contraponto, 2005.
- CORDER, S.; SALLES-FILHO, S. "Financiamento e Incentivos ao Sistema Nacional de Inovação", in *Parcerias Estratégicas*, nº 19, dezembro/2004
- FREEMAN, C.; PEREZ, C. "Structural Crisis of Adjustment: Business Cycles and Investmente Behaviour", in G. Dosi; C. Freeman; G. Silverberg; L. Soete (eds.). *Technical Change and Economic Theory*. Londres, Frances Pinter, 1988, pp. 38-66.
- HOLLANDA, Fátima Sandra M. "Financiamento e Incentivos à Inovação Industrial no Brasil". Tese de doutorado. Campinas, Instituto de Economia da Unicamp, 4/8/2010.
- LAMENZA, Guilherme; PINHEIRO, Felipe; GIAMBIAGI, Fabio. "A Capacidade de Desembolso do BNDES Durante a Década de 2010", in *Revista do BNDES*, nº 36, dez./2011.
- MELO, Luiz Martins de. "Financiamento à Inovação no Brasil", in *Revista Brasileira de Inovação*. Rio de Janeiro, 8 (1), janeiro-junho/2009, pp. 87-120.
- PACHECO, Carlos A. "A Cooperação Universidade-Empresa no Brasil: Dificuldades e Avanços de um Sistema de Inovação Incompleto". Santiago, OMPI- Cepal, 2003a.
- _____. "As Reformas da Política Nacional de Ciência, Tecnologia e Inovação no Brasil (1999-2002)". Campinas, Comissão Econômica para América Latina e o Caribe – Cepal, Campinas, 2003b.